



KOZA POLYESTER SANAYİ ve TİCARET A.Ş.
Halka Arz Fiyatının Belirlenmesinde
Esas Alınan Varsayımlara İlişkin
Denetimden Sorumlu Komite Tarafından
Hazırlanan
Gerçekleşme ve Değerlendirme Raporu
(01 Ocak – 30 Haziran 2023 Dönemi)

Sermaye Piyasası Kanunu'nun VII-128.1 Sayılı Pay Tebliği'nin 33. Maddesi Uyarınca

Hazırlanmıştır.

16.08.2023

GENEL BİLGİLER.....	3
RAPORUN KONUSU	3-4
FİYAT TESPİT RAPORUNDA YER ALAN DEĞERLEME YÖNTEMLERİ.....	4
FİYAT TESPİT RAPORUNDA YER ALAN VARSAYIM VE HESAPLAMALAR.....	5
DEĞERLEME SONUCU.....	6
HALKA ARZ SONRASI FİNANSAL PERFORMANS.....	6-7
SONUÇ	7-8

1. Genel Bilgiler

Ticaret Ünvanı	:	Koza Polyester Sanayi ve Ticaret A.Ş.
Merkez Adresi	:	Başpınar (Organize) OSB Mah. O.S.B. 4.Bölge 83414 Cad. No:30 – Şehitkamil / Gaziantep
Telefon / Faks	:	(342) 337 20 60 / (342) 337 19 25
Ticaret Sicil Numarası	:	37249
Mersis Numarası	:	0582047681500028
Kayıtlı Sermaye Tavanı	:	900.000.000 TL
Çıkarılmış Sermaye	:	216.160.000 TL
BİST’te İşlem Gördüğü Pazar	:	Yıldız Pazar
BİST İşlem Kodu	:	KOPOL
İnternet Adresi	:	www.kozapolyester.com
E-Posta Adresi	:	yatirimci@kozapolyester.com.tr
Şube Adresi	:	Yumurtalık Serbest Bölgesi No:01920 Ceyhan / Adana

2. Raporun Konusu

Koza Polyester Sanayi ve Ticaret Anonim Şirketi’nin (“Koza Polyester” veya “Şirket”) çıkarılmış sermayesinin 193.000.000 TL’den 216.160.000 TL’ye çıkarılması nedeniyle artırılacak 23.160.000 TL ve mevcut ortaklardan Saim Akınal’ın sahip olduğu 10.615.000 TL ve Suat Akınal’ın sahip olduğu 10.615.000 TL olmak üzere toplam 44.390.000 TL nominal değerli paylarının halka arzına ilişkin izahname Sermaye Piyasası Kurulu’nun 30.03.2023 tarihli kararı ile onaylanmıştır.

Koza Polyeter paylarının halka arzına ilişkin talep toplama işlemleri, 5-6-7 Nisan 2023 tarihleri arasında gerçekleşmiştir. Şirket’in toplam 44.390.000 TL nominal değerli payları halka arz edilmiştir. Şirket’in 1 TL nominal değerli paylarının halka arz fiyatı 24,50 TL olarak belirlenmiş olup, 44.390.000 TL nominal değerli payların satışı sonucunda halka arz büyüklüğü 1.087.555.000 TL olarak gerçekleşmiştir.

Şirket paylarının halka arzı öncesinde, halka arza aracılık yapan Garanti Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş. tarafından 15.03.2023 tarihli fiyat tespit raporu hazırlanmış olup; rapor halka arza ilişkin izahname ile birlikte 31.03.2023 tarihinde KAP’ta yayımlanmıştır.

Sermaye Piyasası Kurulu’nun VII-128.1 Sayılı Pay Tebliği’nin 29. maddesinin 5. Fıkrasında aşağıdaki hüküm yer almaktadır:

“Payları ilk defa halka arz edilen ortaklığın, paylarının borsada işlem görmeye başlamasından sonraki iki yıl boyunca finansal tablolarının kamuya açıklanmasını müteakip on iş günü içerisinde, halka arz fiyatının belirlenmesinde esas alınan varsayımların gerçekleşip gerçekleşmediği, gerçekleşmediyse nedeni hakkında değerlendirmeleri içeren bir rapor

hazırlaması ve söz konusu raporun ortaklığın internet sitesinde ve KAP'ta yayımlanması zorunludur. Bu yükümlülük ortaklık bünyesindeki denetimden sorumlu komite tarafından yerine getirilir. Denetimden sorumlu komite kurma zorunluluğu bulunmayan ortaklıklar için bu yükümlülük yönetim kurulu tarafından yerine getirilir."

Sermaye Piyasası Kurulu'nun VII/128.1 Sayılı Pay Tebliği'nin 29/5. maddesi gereğince Koza Polyester Sanayi ve Ticaret A.Ş.'nin (Şirket) halka arz fiyatının belirlenmesinde esas alınan varsayımların gerçekleşip gerçekleşmediğine ilişkin değerlendirmeleri içeren işbu rapor 28.07.2023 tarihli Şirket Yönetim Kurulu kararı ile oluşturulan Denetim Komitesi tarafından hazırlanmıştır.

3. Fiyat Tespit Raporunda Yer Alan Değerleme Yöntemleri

Şirket paylarının halka arzı öncesinde, halka arza aracılık yapan Garanti Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş. tarafından hazırlanan 15.03.2023 tarihli Fiyat Tespit Raporunda şirketimizin halka arz edilen paylarının birim fiyat tespitinde, Uluslararası Değerleme Standartlarında (UDS) yer alan iki temel yaklaşım da kullanılmıştır:

1. Gelir Yaklaşımı: İndirgenmiş Nakit Akımları ("İNA") Analizi
2. Pazar Yaklaşımı

Gelir Yaklaşımı: İndirgenmiş Nakit Akımları ("İNA") Analizi: Gelir yaklaşımındaki İNA yöntemi şirketlerin faaliyet gösterdiği süre içinde oluşturacakları nakit akımlarının bugünkü değerlerine indirgenmesi esasına dayalı bir değerlendirme modelidir. Değerleme çalışması kapsamında Şirketimizin uzun vadeli potansiyeli de hesaplamalara katılarak gelecek dönemlere ilişkin gelir ve giderleri ile özsermaye maliyeti çeşitli varsayımlar üzerinden hesaplanmış ve ulaşılan nakit akımları bugünkü değerine indirgenmiştir. Ayrıca, dünya ve ülkemiz özelindeki makroekonomik gelişmelere göre çeşitli varsayımlarda bulunulmuştur.

Bu çalışma ile USD bazında Şirketimizin değerlendirme tarihinden sonraki 5 yıllık süreçteki satışları baz alınarak ve FAVÖK ile net işletme sermayesi (NİS) dikkate alınarak Serbest Nakit Akışı (SNA) bulunmuş ve buradan özsermaye değerine ulaşılmıştır.

Pazar Yaklaşımı: Pazar yaklaşımı varlığın, fiyat bilgisi elde edilebilir olan aynı veya karşılaştırılabilir (benzer) varlıklarla karşılaştırılması suretiyle gösterge niteliğindeki değer belirlendiği yaklaşımı ifade eder. Bu yaklaşımda değerlendirme çalışması yürütülen varlığın veya önemli derece benzerlik gösteren diğer varlıkların aktif bir şekilde işlem görmesi gerekmektedir.

Şirketimiz paylarının BİST'de işlem göreceği olması nedeniyle öncelikle yurtiçindeki benzer faaliyet yapısındaki şirketler incelenmiş daha sonra ise yurtdışı borsalarda işlem gören şirketlerden örnekler incelenmek suretiyle bir model oluşturulmuştur. Benzer şirketlerin İşletme Değeri / FAVÖK çarpanı dikkate alınmak suretiyle bir çarpan oluşturulmuş ve Şirket değerinin hesaplaması yapılmıştır.

UDS'de yer alan diğer temel yaklaşım olan Maliyet Yaklaşımı ise işletmelerin ve işletmedeki payların değerlendirilmesinde nadiren kullanılması, Şirketimizin kuruluş döneminde olmaması ve eşit faydaya sahip başka bir varlığın maliyetinin hesaplanamayacak olması nedenleriyle dikkate alınmış ancak tercih edilmemiştir.

4. Fiyat Tespit Raporunda Yer Alan Varsayım ve Hesaplamalar

İNA analizi ile yapılan gelir yaklaşımına göre değerlendirme çalışması sonucunda bulunan sonuç aşağıdaki tablodaki gibidir:

(000 USD)	2022	2023T	2024T	2025T	2026T	2027T
Net Satışlar	175.663	187.523	197.395	205.493	213.950	220.711
Yıllık Büyüme	%16,74	%6,75	%5,26	%4,10	%4,12	%3,16
FVÖK	31.458	35.190	37.073	38.615	40.221	41.499
FVÖK Marjı	%17,91	%18,77	%18,78	%18,79	%18,80	%18,80
Vergi Oranı	%23	%18	%18	%18	%18	%18
Vergi Sonrası Faaliyet Karı	24.222	28.856	30.400	31.664	32.981	34.029
Amortisman	3.099	3.718	4.131	4.336	4.550	4.771
NIS Değişimi		(14.740)	2.344	1.923	2.008	1.605
Yatırım Harcamaları		3.093	987	1.027	1.070	1.104
Serbest Nakit Akışı (SNA)		44.221	31.200	33.050	34.453	36.091
İndirgeme Oranı		%11,56	%11,56	%11,56	%11,56	%11,56
İndirgeme Faktörü		0,95	0,85	0,76	0,68	0,61
İndirgenmiş SNA Değerleri		41.867	26.477	25.140	23.492	22.058
SNA İndirgenmiş Değer Toplamı		139.034				
Terminal Büyüme Oranı		%3				
İndirgenmiş Terminal Değer		232.282				
Çatı GES'ten Yaratılan Değer		10.380				
Firma Değeri		381.696				
Net Borç Tutarı		60.198				
Özsermaye Değeri (31.12.2022 itibariyle)		321.497				
Özkaynak Değerleme Faktörü		1,02957				
Özsermaye Değeri (15.03.2023 itibariyle)		331.005				
Pay Adedi		193.000				
Pay Başına Değer		1,72	USD			
Pay Başına Değer		32,50	TL			

Pazar Yaklaşımı uyarınca yurtiçinden seçilen ve BİST’de işlem gören şirketlerden operasyonları Şirketimize en çok benzeyen tekstilşirketleri ile elyaf ve polyester üreticisi firmalar seçilmiş; bu şirketlerin 31.12.2022 tarihli finansal raporları ile bu raporların açıklandığı 14.02.2023 tarihli piyasa değerleri baz alınarak piyasa ve işletme değerleri bulunmuş; işletme değerleri FAVÖK’lerine bölünerek bir çarpan bulunmuştur. Seçilen şirketlerin İD/FAVÖK çarpanları ortalaması 10,85 bulunmuştur. Aynı şekilde yurtdışında faaliyet gösteren aynı sektördeki diğer şirketler üzerinden yapılan hesaplamada da çarpan 9,83 bulunmuştur.

Bulunan çarpanlara göre Şirketimizin değerinin hesaplaması için oluşturulan tablo aşağıdaki gibidir:

BİST Şirketleri

YÖNTEM	31.12.2022 FAVÖK (mn USD)	Çarpan	İŞLETME DEĞERİ (mn USD)	Net Borç (mn USD)	Piyasa Değeri (mn USD)	Pay Başına Değer (USD)
İD/FAVÖK	34,5	10.85x	374,7	60,2	315	1,63

Yurtdışı şirketler

YÖNTEM	31.12.2022 FAVÖK (mn USD)	Çarpan	İŞLETME DEĞERİ (mn USD)	Net Borç (mn USD)	Piyasa Değeri (mn USD)	Pay Başına Değer (USD)
İD/FAVÖK	34,5	9.83x	339,6	60,2	279	1,45

5. Değerleme Sonucu

Yapılan çalışmalar sonucunda; uygulanan pazar yaklaşımındaki yurtiçi şirketlerin ortalama çarpanı ile bulunan şirket değeri ile yurtdışı şirketlerin ortalama çarpanı ile bulunan şirket değerine %50'şer ağırlık verilerek ortalama bir pazar yaklaşımı değeri bulunmuştur. Bu değerle İNA çalışması sonucu bulunan değere de %50'şer ağırlık verilmek suretiyle de Şirketimiz payları için bir değer tespiti yapılmıştır. Yapılan hesaplama aşağıdaki tablodaki gibidir:

Yurtiçi Çarpanları (Ağırlık %50)	
Yurtiçi Benzer Şirketler İD/FAVÖK çarpanı	10,85
31.12.2022 FAVÖK ('000 USD)	34.540
İşletme Değeri ('000 USD)	374.710
Yurtdışı Çarpanları (Ağırlık %50)	
Yurtdışı Benzer Şirketler İD/FAVÖK çarpanı	9,83
31.12.2022 FAVÖK ('000 USD)	34.540
İşletme Değeri ('000 USD)	339.643
Ağırlıklı İşletme Değeri – Çarpanlar (Ağırlık %50)	357.176
İşletme Değeri – İNA (Ağırlık %50)	391.203
Ağırlıklı Ortalama İşletme Değeri (Çarpanlar ve İNA)	374.190
Net Borç ('000 USD)	60.198
%50 Çarpan %50 İNA Ağırlıklı Piyasa Değeri	313.991
Pay Adedi	193.000.000
Pay Başına Fiyat (USD)	1,627
14.03.2023 TCMB Alış Kuru	18,95
Pay Başına Fiyat (TL)	30,83
Halka Arz Fiyatı	24,50
İskonto Oranı	%20,54

6. Halka Arz Sonrası Finansal Performans

Şirketimizin 5-7 Nisan 2023 tarihleri arasında halka arz edilen payları 13 Nisan 2023 tarihinden itibaren BİST'de işlem görmeye başlamıştır. 30 Haziran 2023 tarihli sınırlı bağımsız denetimden geçmiş finansal raporları 09 Ağustos 2023 tarihinde KAP'ta yayımlanmak suretiyle yatırımcılara duyurulmuştur.

Şirketimizin 30.06.2023 tarihli özet finansal durumu ve 2023 yılının ilk 6 aylık gelir tablosu aşağıdaki gibidir:

(milyon TL)	Değişim		
	(%)		
Hesap Grubu	30.06.2023	31.12.2022	
Dönen Varlıklar	2.399	1.485	61,5
Duran Varlıklar	2.598	1.939	34
TOPLAM VARLIKLAR	4.997	3.424	46
KV Yükümlülükler	1.356	1.159	17

bazında artış gösterdiği gözönüne alındığında; yılın ilk yarısında projeksiyonun yarısından daha az bir gerçekleşme olması beklenebilecek bir durumdur.

Ayrıca, Şirketimizin bulunduğu bölgede 06.02.2023 tarihinde meydana gelen büyük deprem felaketinin etkileri, çalışmanın 2022 yılsonuna göre yapılmış olması nedeniyle Fiyat Tespit Raporunda sınırlı olarak yer almıştır. Deprem etkileri 30.06.2023 tarihli Faaliyet Raporumuzda da değerlendirildiği üzere sadece fabrikalarımızın belirli bir süre üretim yapamaması onucunu doğurmamış, talep yönünden de etkili olmuştur. Etkilerin yılın kalan döneminde atlatılması durumunda projeksiyonda yer alan tahminlere ulaşılmasının mümkün olacağı değerlendirilmektedir.

Şirket Değerleme Raporunda yapılan makroekonomik tahmin ve/veya varsayımlar ile ekonomik gelişmelerin ayrışması da projeksiyonla gerçekleştirmeler arasındaki olası farkların nedenlerinden birisidir. Fiyat Tespit Raporunda Şirketimiz hammadde tedariğinin ithalata dayalı olması nedeniyle tüm hesaplamalar USD cinsinden yapılmış ve sonra döviz kuru üzerinden TL sonuçlar bulunmuştur. Bu hesaplamalara göre 2023 yılı ortalamalarına göre USD/TL paritesinin 1 USD = 21,86 TL olması, yıl sonunda da USD kurunun 25,02 TL olması öngörülmüştür. Ancak mevcut durumda döviz kurlarında beklenenden daha yüksek bir volatilité gerçekleşmesi TL cinsinden yapılan satışların sonuçlarını da etkilediği gibi; ürünlere olan talebin de projeksiyondan farklılaşmasına yol açmıştır.

Yılın ilk çeyreğinin deprem etkileri ile farklılaşmasına rağmen, ikinci çeyrekte karlılıkla ilgili marjların geçmiş yıllara ve projeksiyondakine çok yakın gerçekleşmiş olmasının, yıl sonunda belirlenen hedeflere ulaşılabilceğine dair güçlü bir karine oluşturduğu değerlendirilmiştir.

Saygılarımızla,

Koza Polyester Sanayi ve Ticaret A.Ş.

Denetim Komitesi

Ali Aydın PANDIR

Denetim Komitesi Başkanı

Salim Can KARAŞIKLI

Denetim Komitesi Üyesi